

PRESENCE DES FEMMES DANS LE TOP MANAGEMENT ET PERFORMANCE FINANCIERE DES ENTREPRISES: UNE ETUDE EXPLORATOIRE

**Auteurs : Sophia Belghiti-Mahut, CREGOR/Université Montpellier II-
Anne-Laurence Lafont, CR2M/Université Montpellier II**

Adresse : 17 Quai du Port Neuf, 34500 Béziers
Sophiamht@gmail.com Tel : 04 67 11 18 30/ 06 13 02 41 79

Résumé :

Malgré des évolutions importantes au cours des dernières décennies, les femmes n'ont toujours pas réussi à aller au-delà du «plafond de verre» qui les empêche d'accéder aux postes les plus élevés. Cela est d'autant plus manifeste dans le sommet des grandes entreprises. La mixité dans les instances de pouvoir peut-elle constituer un stimulateur de performance au-delà des considérations sociales et éthiques ? L'argument de la «compétence féminine» dans les sphères décisionnelles des grandes entreprises, comme motrice de la performance financière est-il valable ?

L'objectif de cet article est d'analyser le lien entre la présence des femmes dans les instances de contrôle et de direction des entreprises et leur performance financière.

Nous avons analysé la composition des Conseil d'Administration et des Comité de Direction de 110 entreprises cotées des compartiments A et B du classement d'Euronext, sur quatre années (2003-2008).

Les résultats obtenus font ressortir plusieurs éléments : le pourcentage de femmes au conseil d'administration est en progression entre les années 2003 et 2007, car il passe de 5,56% à 7,47%. Plus d'un 1/3 des femmes présentes au conseil d'administration sont affiliées à la famille propriétaire de l'entreprise. Par ailleurs, la proportion de femmes présentes au comité de direction est en très faible progression car elle passe de 5,76 en 2003 à 6,2% en 2007. Nous avons en outre, révélé le constat que plus de la moitié des femmes présentes au comité de direction exercent une fonction de direction de communication ou de direction des ressources humaines.

En ce qui concerne nos hypothèses initiales, nos résultats indiquent que la présence des femmes que ce soit dans le conseil d'administration, dans le comité de direction ou dans la direction de l'entreprise a une influence positive et significative sur la performance des entreprises mesurée par le Q de Tobin.

Mots clés : Femmes, performance financière, analyse multivariée

Introduction

Le parcours des femmes dans les entreprises ressemble à l'Odyssée d'Ulysse : un voyage long et tortueux, semé d'embûches et de surprises...

- * 23,5% de femmes ont un diplôme de l'enseignement supérieur contre 18,6% d'hommes pour les 25-34 ans (2005)
- * les femmes représentent 45,9% de la population active et ¼ des postes d'encadrement des entreprises du secteur privé (2004)
- * elles représentent 17% des 300 000 dirigeants salariés d'entreprises et 7% des cadres dirigeants des 5000 premières entreprises françaises. (2004)
- *elles occupent 58% des emplois des trois fonctions publiques, et seulement 12,1% des 7757 emplois supérieurs : 26 femmes directrices d'administration centrale sur 185, 6 préfètes sur 109..... (2003)¹

Plus diplômées que les hommes, mieux formées, mais toujours cantonnées dans les mêmes secteurs, les mêmes fonctions et les mêmes niveaux hiérarchiques. Il faut bien se rendre à l'évidence que les barrières les plus solides sont celles qui existent dans les milieux du pouvoir, celui du pouvoir économique, tout autant que celui du pouvoir politique

Deux mondes que n'ont pas réussi à percer les femmes de façon égalitaire. En ce qui concerne la sphère économique, et contrairement au oui-dire voulant que les femmes ne soient pas intéressées par les plus hauts échelons au sein des entreprises en raison des difficultés de conciliation travail-famille, en exemple, une étude réalisée par Catalyst (2004) souligne que, chez les cadres supérieurs, autant de femmes (55 %) que d'hommes (57 %) visent le poste de PDG. Les femmes qui ont des enfants désirent même la fonction de présidente avec un peu plus d'enthousiasme que celles qui n'en ont pas (55 % contre 46 %), soulignons que le cas est encore plus accentué chez les hommes (68% contre 32%).

Malgré des évolutions importantes au cours des dernières décennies, les femmes n'ont toujours pas réussi à aller au-delà du « plafond de verre » qui les empêche d'accéder aux postes les plus élevés, et visiblement les hommes restent favorisés. Les statistiques sur cette question sont éloquentes. L'intégration de la dimension de genre² dans l'entreprise vise à rééquilibrer les relations hommes-femmes dans l'entreprise et à éliminer les inégalités existantes. Mais, la mixité dans les instances de pouvoir peut-elle constituer un stimulateur de performance au-delà des considérations sociales et éthiques ? L'argument de la « compétence féminine » dans les sphères décisionnelles, comme motrice de la performance financière est-il valable ?

L'objectif de cet article est d'analyser le lien entre la présence des femmes dans les instances de contrôle et de direction des entreprises et leur performance financière. Soulignons que son intérêt sous-jacent est d'amener une contribution empirique à cette thématique de l'intégration des femmes dans les instances de pouvoirs et ses conséquences organisationnelles en termes

¹ Sources: Sources :

- INSEE (2004), Femmes et Hommes : Regards sur la parité, Edition 2004
- www.actiondefemmes.fr

² Le « genre » (gender) concept plus élargi que le « sexe » qui fait référence aux caractéristiques socialement construites qui définissent le rôle et le comportement des hommes et des femmes dans un contexte historique, institutionnel, social et culturel donné.

de performances financières, dans un contexte français. En effet, la plupart des recherches qui examinent les liens entre la performance des entreprises et la présence des femmes au sein de leurs instances décisionnelles, portent sur des entreprises anglo-saxonnes. Et à notre connaissance, aucune étude en France n'a analysé le lien entre la performance financière des entreprises cotées en bourse et la présence des femmes au sommet.

Cette communication se décompose en quatre parties. Dans une première partie, nous reviendrons succinctement sur la théorie des ressources et compétences, à travers ses fondements théoriques, pour présenter nos hypothèses de recherche.

Ensuite, nous présenterons notre méthodologie de recherche, nous décrirons nos données et leur recueil ainsi que les analyses réalisées. Nous consacrerons, une partie (la troisième) conséquente pour l'analyse descriptive des données et ses commentaires. Et enfin, la quatrième et dernière partie aura pour objectif d'explicitier les résultats obtenus, et de les discuter au regard des recherches antérieures qui ont été conduites sur la question.

Cadre théorique : la théorie des Ressources et Compétences

Nous mobilisons dans notre recherche un cadre théorique qui s'inscrit dans la théorie des Ressources Based, ou théorie des ressources et compétences TRC (Tywoniak, 1998). Non pas parce que Edith Penrose (1959), qui est à l'origine de ce courant dans les années 60, est une femme, mais parce ce qu'elle ancre délibérément son analyse de la croissance dans un monde réel et critiqua les perspectives de l'économie classique jugées purement théorique et dénudées de la subjectivité humaine.

La TRC, considère la firme comme un ensemble de ressources et de compétences qui sont traduites par le management en forces et faiblesses (Tywoniak, 1998).

Wernerfelt (1984) définit les ressources comme étant toute force ou faiblesse d'une entreprise, à savoir à l'instant t, tous ses actifs tangibles ou intangibles. Les «compétences» désignent les capacités à déployer les ressources pour atteindre un objectif souhaité, habituellement sous forme de combinaison faisant appel à des processus organisationnels (Amit et Schoemaker, 1993, cité in Tywoniak, 1998).

La contribution principale de la TRC est de décliner une théorie de l'avantage concurrentiel qui réside donc précisément dans les ressources et les compétences d'une entreprise. Lorsque l'avantage concurrentiel repose sur des ressources intangibles cela peut être des compétences culturelles, à savoir, la manière dont l'organisation fonctionne dans son ensemble selon Hall (1992). Pour cela, l'entreprise doit acquérir des ressources qui permettent de maintenir ou d'obtenir un avantage concurrentiel durable, c'est-à-dire des ressources rares, valorisables et difficilement imitables.

Notre recherche sur les femmes et la performance s'inscrit dans ce cadre pour plusieurs raisons.

D'une part, nous partons du postulat que la diversité et donc l'intégration des femmes dans les instances de direction est une ressource clé. Notre étude cherche à mettre en évidence un lien entre cette ressource et la performance des firmes. Et d'autre part, cette approche est conforme à l'hypothèse selon laquelle les différences dans les performances des firmes proviennent davantage de la façon de mobiliser et de nourrir ces ressources spécifiques qu'à la munificence de l'environnement (Hansen et Wernerfelt, 1989).

A la question pourquoi la mixité des instances de direction est-elle un impératif organisationnel ? Les chercheurs américains répondent (Schwartz, 1988 ; Mattis, 1994), parce que, et de plus en plus, la survie des compagnies américaines dépend de leur aptitude à attirer

les ressources humaines les plus talentueuses. Les femmes qui représentent actuellement 45,9% de cette force de travail (Insee, 2004), devraient constituer dans le futur, le plus grand pourcentage des nouveaux entrants sur le marché du travail.

La diversité des organes de décision, n'est plus une question sociale et éthique, mais cela devient important pour les entreprises pour rester compétitives. Les recherches de Catalyst³ montrent que les entreprises qui se préoccupent des carrières des femmes, sont plus motivées par les impératifs des affaires que par ceux du EEO⁴ ou par un souci de responsabilité sociale. Par exemple 62% des 500 PDG interrogés ont cité «le besoin d'employer des ressources humaines talentueuses » comme une motivation pour augmenter la représentation des femmes (Catalyst, 1990).

Pour Schwartz (1987, 1988) soutenir les carrières des femmes, c'est la garantie d'obtenir les «meilleures personnes » pour les positions de leadership.

Burke et Davidson (1994) soulignent que les organisations qui se préoccupent du développer les carrières des femmes et leur accès à des postes de top management, retirent des avantages compétitifs en termes de résultats. Il semble indéniable que les femmes et les hommes les plus talentueux sont certainement attirés par les organisations qui récompensent le mérite. En outre, le développement d'une culture organisationnelle basée sur le mérite, où aucun individu n'est ni avantagé ni désavantagé, devrait accroître la qualité de management à tous les niveaux.

Plus qu'un avantage compétitif, la diversité de la force de travail est devenue un impératif pour les organisations (Schwartz, 1992). Selon Burke et Davidson (1994) les entreprises qui réduisent les barrières rencontrées par les femmes managers pour accéder à des postes de direction, récoltent des avantages en termes de performance et de productivité. Les talents des femmes utilisés pleinement réduisent leurs sentiments de frustration et leur permettent de focaliser leurs énergies réelles sur leur travail.

De plus, les organisations qui valorisent les talents de leurs dirigeants féminins deviennent plus attractives pour les clients potentiels (ibid). Pour plusieurs raisons : d'une part, les femmes elles-mêmes deviennent plus efficaces, et ces entreprises projettent une image plus favorable auprès des clients. Et d'autre part, on peut supposer que les femmes managers seraient plus en phase avec les clients femmes (ibid).

Plusieurs recherches ont montré l'existence d'un style de management spécifique chez les femmes (Hisrich et Brush, 1984 ; Chaganti 1986, Helgesen, 1990 ; Buttner, 2001).

Helgesen (1990) par exemple, a constaté que les différences de style de management entre hommes et femmes seraient principalement expliquées par les valeurs que les femmes

³Catalyst est un organisme américain à but non lucratif qui effectue des recherches sur les femmes et leur développement dans les entreprises. Plusieurs centaines d'entreprises et grands groupes sont membres de Catalyst. Cet organisme a été fondé en 1962 avec une double mission : *aider les femmes à réaliser tout leur potentiel professionnel et aider les organisations à tirer le meilleur parti de leurs talents féminins.*

⁴ Equal Employment Opportunity Commission : organisme américain qui lutte contre les discriminations en essayant de fournir aux femmes et aux minorités un meilleur accès aux opportunités d'embauche... Par exemple : les entreprises de plus de 50 salariés doivent soumettre annuellement au EEO des rapports «Fonctionnaires et Management administratifs » précisant leurs objectifs et leurs programmes d'action...

auraient intégrées de par leur socialisation et leur éducation. Rosener (1990) a proposé l'expression *leadership interactif* pour décrire le style des femmes cadres et *leadership transactionnel* pour décrire celui des hommes (Concept défini par Burns⁵, 1978 (in Duchéneau & Orhan, 2000) : échanger des récompenses contre des services dans un système de transaction avec les subordonnés). Les femmes cadres ayant un style de leadership interactif utilisent souvent des qualités de participation, de partage du pouvoir et de l'information, et prennent soin de renforcer l'estime de soi des autres. Les femmes auraient plus le souci des relations, et insisteraient plus sur les processus que sur les produits ou les tâches (Helgesen, 1990).

D'autres recherches ne montrent pas de différences significatives entre le management féminin et masculin. Par exemple, l'«approche des contributions complémentaires» (Adler & Izraeli, 1988), ne suggère pas que les femmes ou les hommes soient fondamentalement meilleurs managers, mais peuvent être meilleurs respectivement dans certaines tâches managériales.

Existe-t-il un management au féminin? La réponse à cette question dépasse largement les objectifs de cette communication. La question qui nous intéresse ici est celle de l'intégration des femmes dans les niveaux supérieurs du management et sa répercussion concrète en termes de performance financières dans les entreprises concernées.

D'un point de vue compétitif, on peut considérer que les pays s'engageant dans la voie de l'égalité professionnelle à tous les niveaux, possèdent une arme compétitive contre les pays s'y engageant à reculons. C'est d'ailleurs l'argument proposé par Schwartz (1992) qui suggère que les Etats-Unis possèdent un avantage compétitif sur un pays comme le Japon dans lequel les femmes sont quasi-absentes des équipes dirigeantes. Lorsque l'entreprise n'offre pas l'équité entre hommes et femmes, elle risque de perdre en productivité et efficacité. En effet, si des femmes compétentes doivent rendre compte de leur travail à des hommes hiérarchiquement plus élevés mais pas forcément mieux qualifiés qu'elles, le talent et la vision de ces employées risquent d'être étouffés par les limitations de leurs supérieurs (Schwartz 1992).

Nous postulons donc, que la présence des femmes dans les organes de direction des grandes entreprises, selon la théorie des Ressources et Compétences, devrait constituer une ressource non négligeable qui se traduirait par des résultats en termes de performances financières.

La mixité des équipes dirigeantes comme facteur de performance financière ? Quelques résultats empiriques

Différentes recherches ont tenté de mettre en évidence la relation entre mixité professionnelle et performance de l'entreprise. Les conclusions ne sont pas toujours concordantes. Une des plus citées est l'étude de Shrader et al. (1997) qui s'est intéressée aux liens statistiques entre la présence de femmes dans des postes de management et la performance financière de 200 très grandes entreprises américaines. Elle établit que les entreprises avec un pourcentage élevé de femmes cadres supérieurs ont des ratios de performance financière élevés. Cette étude utilise différentes mesures de la performance financière telle que le ROS (le taux de marge du résultat net), ROA (la rentabilité sur actif) ou le ROE (la rentabilité financière). Cependant, cette étude conclut qu'un pourcentage élevé de femmes dans des postes de direction ou d'administratrices n'était pas corrélé avec la performance financière.

⁵ Burns J, (1978), *Leadership*, Harper Collins, NY.

L'étude d'Adler (2001) en portant sur 215 grandes entreprises américaines (classement Fortune 500) entre 1980 et 1998, établit que les firmes ayant promu le plus de femmes sont celles dont la rentabilité est la meilleure, quelle que soit la mesure de la rentabilité.

Une étude de l'organisme Catalyst (2004) entre 1996 et 2000, menée auprès de 353 grandes entreprises (classement Fortune 500), conclut que les entreprises qui sont dans le quartile supérieur en termes de diversité (88 entreprises), réalisent des performances financières meilleures que celles qui sont dans le quartile le plus bas (89): ROE supérieur de 35,1% et TRS (Total Return to Shareholders) de 34%. Cette recherche indique que la mixité dans les comités de direction et la performance financière sont certes reliées, mais elle ne peut pas affirmer que c'est cette mixité qui induit la performance ou l'inverse.

Catalyst réplique la même étude en 2007 sur 520 compagnies (classement Fortune 500) en mobilisant d'autres indicateurs financiers tels que : ROS, ROIC (Return On Invested Capital). Les résultats de cette étude montrent qu'il existe encore une corrélation entre la représentation des femmes dans les états-majors des entreprises et la performance financière de ces entreprises. Les entreprises qui sont présentes dans le quartile supérieur (132 entreprises) affichent une performance financière supérieure à celle des entreprises comprises dans le quartile inférieur (129) : ROE supérieur de 53%, ROS de 42% et ROIC de 66%.

Plus récemment, nous avons plusieurs recherches dans plusieurs contextes nationaux différentes qui présentent des résultats similaires : la première est celle de Carter et al. (2003) qui ont étudié 638 entreprises (classement Fortune 1000) et qui ont constaté une relation positive entre la présence des femmes (et minorités) dans les CA et la valeur de la firme, matérialisée par le Q de Tobin. Ensuite, celle de Francoeur et al. (2008) portant sur les 500 plus grandes entreprises canadiennes et qui cherche à mesurer si la présence des femmes génère une rentabilité anormale des entreprises. Leurs résultats indiquent que lorsque les entreprises ont une activité risquée et complexe⁶, un fort pourcentage de femmes dirigeantes génère des résultats anormaux positifs. Ils établissent donc un lien positif entre l'importance de la présence de femmes dirigeants et la performance financière. De plus, l'absence de résultats anormaux en présence des femmes au conseil d'administration montre qu'elles génèrent assez de valeur pour maintenir une rentabilité normale..

Il y a également l'étude de Campbell et Minguez-Vera (2008) qui a porté sur un échantillon de 68 grandes entreprises à Madrid entre 1995 et 2000, et sur 408 observations. Cette recherche a analysé le lien entre la mixité des comités de direction et la performance financière des entreprises en Espagne. Le cas de l'Espagne est particulier, car réputé plutôt masculin et donc peu de femmes dans le sommet - 3,5% de femmes au sommet contre 7,5% en France- à cause de sa culture latine, mais qui a actuellement introduit en masse des mesures législatives pour améliorer l'égalité des chances et la participation des femmes. Cette recherche conclut sur un effet positif de la mixité dans les comités et la valeur de la firme, mais souligne bien le fait que la causalité inverse n'est pas significative. Une autre étude réalisée par Smith et al. (2005) qui porte sur un échantillon des 2500 plus grandes entreprises du Danemark conclut également à l'existence d'un lien positif entre la présence des femmes à

⁶ Le risque et la complexité sont mesurés de 3 façons différentes : le bêta du titre (plus le bêta est élevé, plus les variations du titre par rapport au reste du marché sont fortes, et plus l'entreprise est considérée comme étant risquée), le ratio valeur de marché sur valeur comptable (plus ce ratio est élevé, plus la valeur de l'intangible est forte et plus l'entreprise est risquée et complexe), et l'écart type des prévisions des analystes (lorsque les prévisions sur les bénéfices futurs des entreprises ont un fort écart type, cela signifie que ces bénéfices sont difficiles à anticiper et à « appréhender » par les analystes qui ont de ce fait, des points de vue très divergents. Plus l'écart type est élevé, plus l'entreprise est considérée comme risquée et complexe).

la direction des entreprises et leur performance comptables et ce d'autant plus que la femme a un niveau de qualification élevé.

Soulignons, la recherche de Rayan et Haslan (2005), qui se démarque par son originalité. En effet, cette étude a porté sur les 100 premières entreprises anglaises et a analysé celles qui ont nommé une femme dans leur comité de direction courant 2003. Ils ont comparé les 19 entreprises répondant à cette condition avec 19 autres entreprises qui ont nommé des hommes à la même période. Les femmes, d'après cette étude, ont été nommées sur « une falaise de verre » c'est-à-dire à un moment où l'entreprise traverse une crise ou une problématique organisationnelle et donc encourent un grand risque d'échec et sans doute de critiques.

D'autres recherches ont constaté l'absence d'effet ou l'effet inverse, c'est à dire que « trop » de mixité peut avoir un effet négatif sur la performance financière des entreprises. Citons à cet effet l'étude de Böhren and Ström (2005, cité in de Campbell et Minguez-Vera 2008) qui indique une relation négative significative entre la proportion des femmes dans les comités des entreprises norvégienne et le Tobin's Q. De même que celle de Randøy et al. (2006), (cité in de Campbell et Minguez-Vera (2008)) qui ont analysé l'impact de la diversité des comités sur la performance des 500 plus grandes entreprises danoises, norvégiennes et suédoises et qui ne constatent aucun effet significatif sur la performance de marché ou sur la rentabilité sur actif (ROA). Citons enfin, l'étude d'Adams et Ferreira (2008) qui s'intéresse d'une part, aux effets de la présence des femmes sur l'intensité du contrôle exercé par le conseil d'administration. Cette intensité est mesurée par exemple, par le taux de présence des administrateurs qui sous tend l'idée que plus un administrateur est présent plus il est à même de jouer un rôle effectif de contrôle des dirigeants. Cette étude montre non seulement que les femmes sont plus assidues dans leur rôle d'administrateur mais également qu'elles améliorent l'assiduité des hommes. Les femmes administrateurs renforcent donc l'intensité du contrôle exercé sur les dirigeants. D'autre part cette étude montre également qu'il y a un lien négatif entre la présence des femmes au conseil d'administration et la performance (mesurée par le Q de Tobin). Les auteurs justifient ce résultat par le fait que trop de contrôle des dirigeants peut nuire à leur performance et à celle de leur entreprise, en créant trop d'interférences et contraintes pour les dirigeants (Adams et Ferreira, 2007). Les auteurs distinguent alors, les entreprises où le risque de comportement opportuniste de la part des dirigeants est fort (existence de mesures anti OPA, existence de pilules empoisonnées...), des entreprises où ce risque est faible. Ils montrent que la présence de femmes améliore la performance des entreprises où le risque d'opportunisme est fort car elles exercent plus de contrôle sur ces dirigeants. En revanche, elles diminuent la performance des entreprises où le risque d'opportunisme est faible car le surplus de contrôle qu'elles exercent serait alors contre productif.

On peut, bien sûr, expliquer ces différences dans les résultats par plusieurs facteurs. Les différences, dans les pays où se situent les analyses, en termes de culture, de législation et d'implication envers la situation professionnelle femmes peuvent en être l'origine. La diversité des méthodes et des indicateurs utilisés peut aussi constituer une explication à cette hétérogénéité.

Ainsi, dans cette recherche, nous proposons de valider ou d'infirmer les hypothèses suivantes :

H1 : Le ratio des femmes dans les Comités de Direction est positivement lié à la performance financière de l'entreprise.

H2 : Le ratio des femmes dans les Conseil d'Administration est positivement lié à la performance financière de l'entreprise.

Méthodologie : constitution de l'échantillon et choix des variables utilisées

Constitution de l'échantillon : nous avons choisi les entreprises en fonction de leur capitalisation boursière. Nous avons sélectionné les entreprises présentes au 30 septembre 2008 et qui étaient déjà également présentes en 2003 sur les compartiments A et B du classement d'Euronext⁷. Le fait d'avoir un échantillon constitué des mêmes entreprises sur quatre années permet de faire une analyse descriptive de l'évolution de la place des femmes au sein des conseils d'administration et des comités de direction de ces entreprises année après année.

Ainsi, nous obtenons un échantillon constitué de 110 entreprises sur quatre années, ce qui représente 440 observations⁸.

Sources des données : nous avons essentiellement collecté les données sur la composition des conseils d'administration, de la direction générale et des comités de direction à partir des rapports annuels et des documents de référence disponibles sur les sites internet . Nous avons également utilisé le guide des Etats Majors. Par ailleurs, nous avons utilisé Data Stream pour la collecte des données financières.

Choix des variables utilisées : nous allons décrire les variables relatives à la présence des femmes dans les entreprises puis les variables de performance et de contrôle.

Les variables relatives à l'importance des femmes dans les entreprises :

Pour les variables représentant la mixité des organes de direction dans les entreprises, nous avons distingué d'une part, la présence des femmes au conseil d'administration⁹ et d'autre part, la présence des femmes à la direction de l'entreprise.

En effet, d'une part, nous avons envisagé la présence des femmes dans le conseil d'administration car il est le lieu clef de la performance de l'entreprise. La théorie de l'agence et ses prolongements envisage notamment le conseil d'administration comme un des moyens qui permettent de surveiller et de contrôler les dirigeants afin que ceux-ci agissent bien dans l'intérêt actionnarial. Il est donc important dans ce cadre, d'évaluer la présence des femmes au sein de cet organe. Pour évaluer la présence des femmes au conseil d'administration nous avons retenu plusieurs variables. La première variable est le pourcentage des femmes présentes au CA. Les deuxièmes et troisièmes variables permettent d'affiner la première variable, car elles distinguent si la présence d'une femme est liée au fait qu'elle ou sa famille sont partiellement propriétaires de l'entreprise (on parle alors de présence affiliée à la famille) ou si elle n'est pas liée¹⁰. Cette distinction nous paraît particulièrement pertinente en France

⁷ La capitalisation boursière des entreprises du compartiment A est supérieure à 1 milliard d'euros et la capitalisation boursière des entreprises du compartiment B est comprise en 150 millions et 1 milliard d'euros.

⁸ La liste des entreprises figure en annexe.

⁹ Ou au conseil de surveillance selon la forme juridique de l'entreprise

¹⁰ Adams et Ferreira (2008), ont également fait une distinction afin de savoir si la femme est affiliée ou non à l'entreprise. En plus d'un lien familial, les auteurs ont également envisagé le cas où la femme pourrait également représenter au CA, une entreprise fournisseur, la banque de l'entreprise ou une entreprise cliente, ou une entreprise la société mère. Les auteurs ont ainsi distingué la femme administrateur « totalement » indépendante de l'entreprise de celle qui ne l'est pas. Cette distinction est importante dans le cadre de la théorie du gouvernement d'entreprise car un administrateur est susceptible d'exercer un contrôle d'autant plus important qu'il est indépendant. Nous n'avons pas pu discriminer parfaitement les femmes qui étaient totalement

où le nombre d'entreprises familiales est beaucoup plus important qu'aux Etats-Unis ou en Angleterre (La Porta et al. (1999), Faccio et Lang (2002)). Elle permet d'évaluer le nombre de femmes présentes dans un conseil d'administration, non pas forcément par la diversité qu'elles apportent, mais davantage par leurs liens familiaux avec les propriétaires de l'entreprise. Par ailleurs, nous avons créé une variable dichotomique qui prend la valeur 1, si au moins une femme est présente au CA d'une entreprise et 0 sinon.

D'autre part, nous avons envisagé la présence des femmes dans la direction des entreprises car la composition de la direction de l'entreprise est également un élément clef de sa performance. Nous avons retenu plusieurs variables complémentaires. Le pourcentage de femmes présentes dans la direction (qu'elles fassent partie du comité de direction ou pas), le pourcentage des femmes présentes au comité de direction¹¹ qui peut être considéré comme le cœur décisionnel de l'entreprise. Les fonctions représentées dans le comité de direction sont contingentes à l'entreprise. Par ailleurs, lors de la constitution de notre base de données, nous avons constaté que de nombreuses femmes occupaient une fonction de « directrice de communication » ou de « responsable des ressources humaines ». Afin de mesurer l'ampleur de ce phénomène, nous avons donc également créé deux variables qui permettent d'affiner l'analyse descriptive. En effet, la première définit le pourcentage des femmes présentes à la direction mais qui n'occupent ni un poste de directrice de la communication, ni une fonction de directrice des ressources humaines¹². La deuxième définit le pourcentage des femmes présentes à la direction et qui n'occupent pas de poste de directrice de communication, en considérant, dans ce cas, la gestion des ressources humaines comme fonction exécutive. Enfin, nous avons créé une variable dichotomique qui prend la valeur 1, si au moins une femme est présente au comité de direction et 0 sinon.

Les variables relatives à la performance et les variables de contrôle.

Les variables financières ont été extraites de la base de données Data Stream.

- Les variables de performance :

Il existe deux types de mesure de la performance. Les mesures de performance comptables et le Q de Tobin (qui tient compte de la performance de marché).

Les mesures de performance comptables sont essentiellement la rentabilité sur actif (ROA), la rentabilité financière (ROE) et le taux de marge du résultat net (ROS). Ces variables de performance ont notamment été utilisées par plusieurs auteurs, notamment Shrader et al (1997) ou Smith et al (2005). Ces mesures comptables ont l'inconvénient majeur de ne refléter que les performances passées des entreprises et de ne pas tenir compte du risque de l'entreprise.

Les mesures de performance de marché parmi lesquelles on trouve le Q de Tobin, (défini comme la somme de la valeur de marché des actions et des dettes, le tout divisé par la valeur

indépendantes du CA car ces données ne sont pas encore obligatoirement rendu publiques pour le cas de la France. Cependant, en distinguant les femmes affiliées par un lien familial, nous avons pu isoler un grand nombre de femmes non indépendantes (sachant que le nombre d'entreprises cotées à caractère familiales en France est beaucoup élevé qu'aux Etats-Unis).

¹¹ Et ou comité exécutif. Ces données ont été collectées directement à partir des rapports annuels qui citent systématiquement les personnes présentes au comité de direction.

¹² Notons que ces fonctions font le plus souvent partie du comité de direction de l'entreprise mais pas systématiquement car la composition du comité de direction est contingente à chaque entreprise.

comptable de l'actif). Le Q de Tobin permet quant à lui de refléter les anticipations du marché sur les profits futurs de l'entreprise et de tenir compte du risque de l'entreprise. Cette mesure de performance de marché est, d'une manière générale, privilégiée par toutes les études qui sont constituées d'un échantillon d'entreprises cotées et qui cherchent à établir un lien entre une variable donnée et la performance (par exemple celles de Campbell et Minguez-Vera (2008), Adams et Ferreira (2008)). Nous avons donc utilisé cette mesure de performance.

- **Les variables de contrôle :**

Pour le choix des variables de contrôle, nous nous sommes inspirés de celles envisagées dans des études de Campbell et Minguez-Vera (2007) et Adams et Ferreira (2008) qui utilisent le même indicateur de performance que le nôtre.

Les variables de contrôle de la performance envisagées sont la taille de l'entreprise (log du chiffre d'affaires ou de l'actif de l'entreprise), son endettement (dettes totales sur actif ou dettes financières sur actif qui représente un des risques économiques de l'entreprise), le secteur (selon la classification ISB), les dépenses en Recherche et développement (qui est une mesure du risque¹³), le ROA (car on suppose que la performance comptable est une variable explicative de la performance de marché) et le logarithme du nombre d'administrateurs (afin d'être sûr qu'un éventuel effet de la présence de la femme au CA ne soit pas lié au fait qu'elles le sont plus dans des entreprises qui ont des CA de grande taille).

Résultats et discussion

Notre analyse des résultats se fera dans un premier temps à partir des statistiques descriptives sur la présence des femmes dans les conseils d'administrations et comité de direction des entreprises. Dans un deuxième temps, nous chercherons à savoir si la présence des femmes diffère significativement en fonction des variables de contrôle envisagées. Enfin, nous présenterons les résultats de nos régressions.

Analyse des statistiques descriptives

- **Les statistiques descriptives relatives à la présence des femmes :**

¹³ Nous n'avons pas pu contrôler cette variable car les données manquantes représentaient plus de la moitié de l'échantillon.

Tableau 1 : Variables descriptives de la présence des femmes au conseil d'administration et à la direction des entreprises sur l'ensemble de l'échantillon¹⁴

Variable	Moyenne
Pourcentage de femmes au CA	6,64
Pourcentage de femmes au CA affiliées	2,08
Pourcentage de femmes au CA non affiliées	4,55
Pourcentage d'entreprise ayant au moins une femme au CA	52,5
Pourcentage d'entreprise ayant ou moins une femmes non affiliée présente au CA	39,86
Pourcentage de femmes à la direction	6,39
Pourcentage de femmes présentes au comité de direction	5,71
Pourcentage de femmes qui n'occupent ni une fonction de communication, ni de DRH	2,96
Pourcentage de femmes qui n'occupent pas une fonction liée à la communication	3,96
Pourcentage d'entreprises ayant au moins une femme au comité de direction	39,8

L'analyse de ce tableau montre que sur l'ensemble de l'échantillon, les femmes représentent en moyenne 6,64 % des membres du conseil d'administration. Ces chiffres sont inférieurs à ceux trouvés pour le marché américain par les études de Adams et Ferreira (2008), Carter et al. (2003) ou Catalyst (2004) mais supérieurs à ceux trouvés par Campbell et Minguez-Vera (2008) qui font l'étude sur le marché espagnol. Soulignons toutefois que ces chiffres se maintiennent à la hauteur des moyennes constatées dans les études en France : l'étude menée par l'association Action de femme en 2005 qui fait apparaître 6,46% de femmes occupant les sièges d'administrateurs. Ou plus récemment en 2006 l'étude du réseau européen féminin European Professionnel Women's Network qui montre que les femmes n'occupent que 8,5 % des sièges des conseils d'administration des 300 plus grandes entreprises européennes. La France est à la huitième position de ce classement avec 7,6 % de femmes derrière des pays comme l'Irlande (8,1 %), l'Autriche (9,5 %) et le Royaume-Uni (11,4 %). Et évidemment loin derrière les pays scandinaves 28,8% pour la Norvège ou 22,8% pour la Suède 22,8 %.

Si l'on ne tient compte que de la présence de femmes non affiliées aux propriétaires de l'entreprise, cette présence n'est alors que de 4,55%. Autrement, dit environ 1/3 des femmes qui sont présentes dans un conseil d'administration des entreprises de notre échantillon, le sont notamment parce qu'elles sont affiliées à la famille propriétaire de l'entreprise. Ces chiffres sont sensiblement différents de ceux résultant de l'analyse descriptive d'Adams et

¹⁴ Les variables descriptives sont respectivement : *le pourcentage de femmes au CA* -mesuré comme le nombre total de femmes présentes au CA divisé par le nombre total des membres du CA-, *le pourcentage de femmes affiliées au CA*, -qui mesure le nombre total de femmes présentes au CA et qui sont affiliées à la famille propriétaire de l'entreprise divisé par le nombre total des membres du CA- *le pourcentage de femmes au CA non affiliées*, -qui mesure le nombre total de femmes présentes au CA et qui ne sont pas affiliées à une famille propriétaire divisé par le nombre total d'administrateurs- *le pourcentage de femmes à la direction générale*- qui mesure le nombre de femmes présentes à toutes les fonctions de direction (sans forcément faire partie du comité de direction) sur le nombre total de dirigeants-, *le pourcentage de femmes présentes au comité de direction*, -qui mesure le nombre de femmes présentes au comité de direction divisé par le nombre total de personnes présentes au comité de direction, *le pourcentage de femmes qui n'occupent ni une fonction de directrice de communication ni de DRH*, et *le pourcentage de femmes qui n'occupent pas une fonction liée à la communication*.

Ferreira (2008). En effet, leurs résultats montrent que parmi les femmes présentes au conseil d'administration 84% sont totalement indépendantes de la direction, 6,64% sont également dirigeants et que le solde, soit près de 9% peuvent être considérés comme affiliés¹⁵. Sur ces 9%, seulement 26,62% ont un lien familial avec les propriétaires de l'entreprise, ce qui est très faible par rapport aux résultats que nous trouvons. Ces différences sont certainement liées au fait que les pays de «french civil law » dont font partie la France ou l'Espagne ont des modes de gouvernance qui diffèrent sensiblement des pays du «commun law ». Les pays de « French civil law » sont caractérisés par des entreprises dont les structures de propriété sont très concentrées avec la présence d'un actionnaire de référence (souvent une famille, ou l'Etat ou une autre entreprise) alors que les pays du « comun law » ont des entreprises dont le capital est dispersé¹⁶. Dans le cadre d'un échantillon d'entreprises françaises, il apparaît logique d'avoir un pourcentage important d'administrateurs dit « familiaux » que ce soit des femmes ou pas. En revanche, sur un échantillon d'entreprises américaines, l'administrateur familial est marginal qu'il soit de sexe féminin ou pas.

Par ailleurs, un peu plus d'une entreprise sur deux (52,5%) a au moins une femme à son conseil d'administration. Si l'on considère la seule présence de femmes «non affiliées à la famille propriétaire », ce chiffre passe à 39,86% des entreprises. Les résultats de quelques autres études montrent dans le cas américain que 70% des entreprises ont au moins une femme à leur conseil d'administration (Farrell et Hersch, 2005) alors que dans le cas de l'Espagne seulement 23,7% des entreprises ont au moins une femme dans leur conseil d'administration (Campbell et Minguez-Vera, 2007).

L'analyse des résultats concernant les femmes présentes à la direction des entreprises fait ressortir plusieurs points. D'une part, les femmes représentent **6,39%** des effectifs des équipes dirigeantes et **5,71%** des effectifs des comités de direction. Par ailleurs, ainsi que nous l'avions pressenti, les femmes présentes à la direction occupent en grande partie une fonction de direction de communication ou de gestion des ressources humaines. En effet, plus de la moitié des femmes présentes à la direction des entreprises occupent une fonction de communication ou de ressources humaines.

Dans le tableau 2, nous présentons l'évolution de la présence des femmes année par année.

¹⁵ Pour les auteurs, les administrateurs affiliés sont soit des clients, soit des fournisseurs (les banques font partie des fournisseurs de ressources financières), soit des entreprises qui ont une participation importante soit un lien familial avec les propriétaires de l'entreprise.

¹⁶ Les études de La Porta et al (1999) et de Faccio et Lang (2002) montrent des différences significatives de structure de propriété selon que les entreprises appartiennent à des pays de « French civil law » ou du « Commun law ». Dans le prolongement de ces constats empiriques de nombreuses études ont cherché à montrer les différences de conflits d'agence et contrôle des entreprises d'un système sur l'autre.

Tableau 2: Variables descriptives de la présence des femmes au conseil d'administration et à la direction des entreprises année par année

Variable	2003	2004	2006	2007
Pourcentage de femmes au CA	5,56	5,41	7,35	7,47
Pourcentage de femmes au CA non affiliées	3,73	3,58	4,95	5,32
Pourcentage de femmes au comité de direction	5,76	5,4	5,64	6,2

Le pourcentage de femmes au conseil d'administration augmente entre 2003 et 2007, car il passe de 5,56% à 7,47%. Notons que la progression du pourcentage de femmes au conseil d'administration s'accompagne d'une augmentation comparable du nombre de femmes présentes au CA non affiliées à une famille propriétaire. La présence des femmes au conseil d'administration en 2007, reste inférieure à la moyenne européenne qui est de 8,4% (Heidrick et Struggles, 2007).

Le pourcentage de femmes présentes au comité de direction est quant à lui en légère progression car il passe de 5,76% en 2003 à 6,2% en 2007.

Dans l'ensemble ces chiffres sont comparables à ceux de Ferrary (2008) pour l'année 2007 qui analysent la composition du comité exécutif des entreprises du CAC 40. Cette progression marquée par sa lenteur pose la question de la pertinence du « coup de pouce » législatif en la matière. Faut-il attendre la prise de conscience volontaire et sincère des entreprises sur la place à accorder aux femmes dans les entreprises ? A ce rythme, au regard des différentes mesures législatives « passives » en France, on peut dire que la seule volonté ne suffit pas¹⁷. Nous gageons que nous pouvons attendre encore quelques dizaines d'années, à croire le décalage qu'il y a entre les discours et la réalité¹⁸. La question reste posée, surtout s'il en se penche sur le cas des pays du nord et leur notable évolution en matière d'égalité et de représentation des femmes après leur politique de quotas.

Résultats empiriques sur le lien entre la présence des femmes et la performance

Dans cette partie, nous allons d'abord essayer d'établir si les entreprises qui ont des femmes à leur conseil d'administration et/ou à leur comité de direction ont des caractéristiques différentes de celles qui n'en ont pas. En effet, lorsque ces caractéristiques sont sensiblement différentes entre échantillons, elles doivent être prises en compte en tant que variable de contrôle, notamment dans les régressions multivariées. Enfin, nous déterminerons le lien entre la présence des femmes et la performance des entreprises au travers de régressions.

¹⁷ En France : depuis la loi Roudy 1983, il y a eu une succession de mesures et de textes qui imposent l'égalité, la négociation ou la non discrimination mais sans mesure sanctionnant (Loi Génisson 2001, Accords Interprofessionnels 2004 et Labels Egalité 2004, Loi mai 2006 égalité salariale...)

¹⁸ En 2008, Capitalcom a fait le point sur la place des femmes dans la communication des sociétés du CAC40. Conclusion : beaucoup de déclaration d'intention mais encore trop peu d'action. La moitié des entreprises indiquent avoir signé un accord sur l'égalité professionnelle, mais seulement 1 sur 5 communique des objectifs chiffrés.

Les entreprises qui ont des femmes à leur CA et ou CE ont-elles des caractéristiques différentes ?

Les différences de moyenne de la rentabilité sur actif (ROA), du taux d'endettement, de la taille et du nombre d'administrateurs des entreprises en fonction de la présence ou non d'au moins une femme dans le conseil d'administration sont présentées dans le tableau suivant

Tableau 3 : Différence de moyennes des variables de contrôle de la performance financière en fonction de la présence ou non d'une femme au CA

	Moyenne pour les entreprises ayant au moins une femme à leur conseil d'administration	Moyenne pour les entreprises n'ayant pas de femme à leur conseil d'administration	Différence (significatif ou non ?)
Rentabilité sur actif	10,93%	10,35%	NS
Endettement	68,44%	68,08%	NS
Ln(Chiffre d'affaires)	15,67	14,96	***
Ln (nombre d'administrateurs)	2,49	2,28	***

Les résultats de ce tableau montrent qu'il n'existe pas de différence de moyenne significative de la rentabilité sur actif, ni de l'endettement entre les entreprises qui ont une femme présente à leur CA et celles qui n'en ont pas. En revanche, les entreprises qui ont au moins une femme sont significativement plus grandes que les autres et ont également un nombre d'administrateurs plus élevé.

Les différences de moyenne de la rentabilité sur actif (ROA), du taux d'endettement, de la taille et du nombre d'administrateurs des entreprises en fonction de la présence ou non d'au moins une femme dans le comité de direction sont présentées dans le tableau suivant

Tableau 4 : Différence de moyennes des variables de contrôle de la performance financière en fonction de la présence ou non d'une femme au comité de direction

	Moyenne pour les entreprises ayant au moins une femme à leur comité de direction	Moyenne pour les entreprises n'ayant pas de femme à leur comité de direction	Différence (significatif ou non ?)
Rentabilité sur actif	10,70%	10,61%	NS
Endettement	70,71%	66,67%	**
ln(Chiffre d'affaires)	15,2117	15,4098	NS
Ln (nombre d'administrateurs)	2,3708	2,4186	NS

Les résultats de ce tableau montrent que seul le taux d'endettement est significativement moins élevé dans les entreprises qui ont au moins une femme dans leur comité de direction.

En revanche, la rentabilité sur actif n'est pas significativement différente selon qu'il y ait une femme présente au comité de direction ou pas, tout comme elle ne l'était pas pour la présence des femmes au conseil d'administration. Nous ne retiendrons donc pas cette variable comme variable de contrôle pour notre analyse de régression¹⁹.

¹⁹ Notons également, que la proportion des femmes au CA ou la direction varie en fonction des secteurs auquel appartient l'entreprise. Nous avons donc retenu, le secteur comme variable muette de contrôle.

Analyse multivariée : relation entre la présence des femmes et la performance mesurée par le Q de Tobin.

Les statistiques descriptives relatives aux variables financières sont présentées dans le tableau suivant :

Tableau 5 : analyse descriptive des variables financières

	Nombre d'observations	Moyenne	Ecart type	minimum	maximum
Rentabilité sur actif	440	10,65%	7,9%	-44%	49%
Endettement	440	68,27%	27,51%	19%	449%
Q de Tobin	440	1,42	0,71	0,55	9,19
ln(Chiffre d'affaires)	440	15,33	1,51	11,07	18,73
Nombre d'administrateurs	440	11,84	4,35	4	25

Les résultats de nos régressions sont présentés dans le tableau suivant²⁰

Tableau 6 : Régression linéaire de la performance des entreprises: influence de la présence des femmes²¹

Variable	Equation 1		Equation 2		Equation 3	
	bêta	t	bêta	T	bêta	t
% femmes CA	,107	2,278**				
% de femmes comité de direction			,131	2,698***		
% de femmes dirigeantes					,100	2,015**
Endettement	,235	4,846***	,240	4,945***	,233	4,762***
Ln (chiffre d'affaires)	-,205	-3,647***	-,051	-,915	-,181	-3,125***
Taille du CA	-,061	-1,095	-,051	-,915	-,056	-,994
Secteur	,003	,057	-,021	-,433	-,016	-,326
Constante	***	7,53	***	6,97	***	6,77
R-Deux	0,11	***	0,102	***		
R-Deux ajusté	0,097	***	0,901	***		

*** significatif au seuil de 1% ; ** significatif au seuil de 5% ; * significatif au seuil de 10%

Les résultats de ces régressions, ajoutés à ceux des corrélations (annexe2) font apparaître que **la présence des femmes** que ce soit dans **le conseil d'administration**, dans le **comité de direction** ou dans la **direction de l'entreprise** a **une influence positive et significative** sur la performance des entreprises mesurée par le Q de tobin.

²⁰ L'analyse de corrélation présentée en annexe n°2, ne fait apparaître de problème de multicollinéarité entre les variables.

²¹ **L'équation 1** envisage l'influence de la présence des femmes au Conseil d'administration, **l'équation 2** envisage l'influence de la présence des femmes au comité de direction et **l'équation 3** envisage l'influence de la présence des femmes dans la direction de l'entreprise (sans faire nécessairement partie du comité de direction)

Les hypothèses H1 et H2 sont donc acceptées.

Ces résultats rejoignent donc de nombreux résultats d'autres études anglo-saxonnes ou européennes. En France, récemment Ferrary (2008) a dépouillé –avec ses étudiants- les bilans sociaux de quarante grandes entreprises françaises (CAC 40) et a analysé l'évolution du cours de la Bourse de 35 entreprises. Les résultats indiquent que celles qui ont un fort taux de féminisation résistent mieux aux tourmentes des marchés boursiers. Ces inventaires sont donc dans la même lignée que nos conclusions.

Conclusion

Dans cette recherche, nous avons étudié le lien entre la performance financière des entreprises cotées en France et la mixité de leurs équipes dirigeantes. Les résultats obtenus font ressortir plusieurs éléments : le pourcentage de femmes au conseil d'administration est en progression entre les années 2003 et 2007, car il passe de 5,56% à 7,47%. Plus d'un 1/3 des femmes présentes au conseil d'administration sont affiliées à la famille propriétaire de l'entreprise. Par ailleurs, la proportion de femmes présentes au comité de direction est en très faible progression car elle passe de 5,76 en 2003 à 6,2% en 2007. Nous avons en outre, révélé le constat que plus de la moitié des femmes présentes au comité de direction exercent une fonction de direction de communication ou de direction des ressources humaines. Ces résultats sont à mettre en perspective avec les études qui montrent que les femmes occupent plus fréquemment certaines fonctions, et parmi celles les plus féminisées, on retrouve la fonction *Communication* près de 70%, la fonction *Personnel* 62% (Cotta, 2000). Selon la délégation aux droits des femmes du Conseil économique et social, en 2006, sur 136 grandes entreprises cotées (Eurolist A et B) l'étude a permis de montrer que 20% des femmes occupaient la fonction de Communication et de Marketing et 13% celle des Ressources Humaines (contre par exemple 10% pour la fonction Finance et Administration). Effectivement on retrouve encore cette « *polarisation des métiers de cadres en deux filières : plus professionnelles et relationnelles pour les femmes et plus techniques et d'encadrement pour les hommes* » (Okba, 2004, p.4).

Malgré cette relative faible importance de la présence des femmes dans le top management, nous constatons empiriquement que leur présence **influence positivement la performance** des entreprises. Ainsi, la présence des femmes dans les organes de direction des grandes entreprises, constitue probablement une ressource non négligeable qui se traduit par des résultats en termes de performances financières.

Ce résultat est loin d'être anodin. A la question « pourquoi se préoccuper des changements en faveur de l'égalité de « genre » dans l'entreprise ? », on était toujours tenté d'évoquer l'argument éthique au début ou législatif plus récemment. Maintenant, et de plus en plus, nous pouvons brandir l'argument économique : outre le fait que la diversité à tous les niveaux de l'entreprise soit un atout en termes de valeur ajoutée, elle est RENTABLE.

Cette recherche a également le mérite d'être exploratoire dans le contexte français et surtout précurseur dans ce type de méthodologie.

Rappelons que la plupart des études qui étudient le lien entre la performance financière et la présence des femmes dans le sommet sont d'essence anglo-saxonne. En effet, si nous prenons l'exemple des Etats-Unis, pays où la législation et la préoccupation envers les carrières des femmes est plus ancienne (reliées à l'Affirmative Action et les questions de discrimination), le pragmatisme des entreprises (et des chercheurs) a depuis belle lurette dépassé les considérations éthiques et sociales pour s'ancrer dans la réalité des marchés et de l'intérêt

managérial. Pourquoi recruter des femmes, les faire avancer dans la carrière et les maintenir au sommet ? Parce que c'est lucratif, répondent-ils et tentent-ils de démontrer.

Néanmoins, ce travail comporte quelques limites qu'il faut souligner. Les premières limites concernent la constitution de l'échantillon (110 entreprises cotées en France) qui en réduisent la portée et ne peuvent permettre la généralisation et la transposabilité des résultats. En effet, pour parler principalement du contexte français, il faudrait élargir l'échantillon et intégrer dans l'analyse toutes les entreprises qui ne figurent pas sur les marchés boursiers. Ce qui pose évidemment le problème de l'accessibilité aux données, qui n'est pas garantie. Une autre limite, de substance, réside dans l'incapacité de certaines analyses statistiques de prouver la causalité. En effet, avec le Q de Tobin, on ne peut pas affirmer avec force que ce sont les entreprises avec un Q élevés qui attirent les femmes parce qu'elles les paient mieux, ou c'est la présence des femmes qui cause l'augmentation du Q de Tobin. Plusieurs autres analyses pourraient être menées pour approfondir la compréhension, nous pourrions par exemple chercher à déterminer si les entreprises ont une performance «anormale » à court et à long terme, consécutive à la nomination de femmes à des fonctions de directions ...etc.

Toutefois, les résultats de cette étude malgré son caractère exploratoire, ont le mérite d'attirer l'attention sur le phénomène de la rareté des femmes dans les sommets.

En France, cette question est explicitement posée par un certain nombre de chercheur(e)s en gestion. L'égalité professionnelle est considérée comme un thème important du dialogue social (Laufer, Silvera 2006, Laufer, 2003) et les carrières des femmes sont envisagées au croisement de choix personnels et d'opportunités offertes par les organisations (Bender, Pigeyre, 2008). Toutefois, la question du lien entre féminisation et performance financière des entreprises, n'a commencé à se poser, de manière théorique, qu'à partir des débats sur le concept de diversité et ses enjeux en termes de business case (Bender, 2004, Landrieux-Kartochian, 2005). Et il n'existe pas, à notre connaissance, de recherches quantitatives ou multivariées portant sur ces thématiques en France.

Cette question mérite en tout cas, d'être repensée et réfléchi sous l'éclairage de tous ces résultats qui démontrent que les femmes n'ont pas la place qu'elles méritent et qu'à ce titres les entreprises, les plus grandes entre elles, ont un rôle d'exemplarité à jouer en s'en préoccupant et en les nommant dans les postes qu'elles méritent. Soulignons toutefois, que notre ultime souhait serait celui de ne pas contribuer à renforcer les stéréotypes sur les femmes et de ne pas pousser, avec ce genre d'études, à sombrer dans les justifications naturalistes, qui comme le soulignent (Cornet, Cadalan, 2009) perpétuent la guerre des sexes, en continuant d'opposer un sexe à l'autre...

Références

Adams, R. et Ferreira, D., (2007). A theory of friendly boards, *Journal of Finance*, vol. 62, p. 217-250.

Adler, M. J., Izraeli D. M., (1988). *Women in Management Worldwide*. New York: M. E. Sharpe.

Adler, R. D., (2001). Women in the executive suite correlate to high profits, *Harvard Business Review*, novembre.

Amit, R., Shoemaker, P.J.H. (1993), Strategic assets and organizational rent, *Strategic Management Journal*, vol.14, p. 33-46

- Bender, A.F., (2004), Egalité professionnelle ou gestion de la diversité, Quels enjeux pour l'égalité des chances ? *Revue Française de gestion*, vol. 30/151, Juillet-Août 2004, p. 205-218.
- Bender, A.F., Pigeyre F., (2008), Carrières des femmes entre opportunités, contraintes et choix, in *GRH et genre : Les défis de l'égalité hommes-femmes*, coordonné par Cornet A., Laufer J., Belghiti-Mahut S, Vuibert Edition, (2008), Chapitre 3, p.
- Böhren, O., Ström, R., O., (2005). Aligned, Informed, and Decisive: Characteristics of Value-Creating Boards, Working Paper, Norwegian School of Management BI, Oslo, September.
- Burke, R. J., Davidson M., (1994). Women in Management: Current Research Issues, in *Women in Management: Current Research Issues*, Burke R.J. & Davidson M., Paul Chapman Publishing, 1994, Chapter 1, p. 3-8.
- Buttner, E. H., (2001). Examining female entrepreneurs' management style: an application of the relational framework, *Journal of Business Ethics*, vol. 29, p. 253-269.
- Campbell K., Minguez-Vera, A., (2008). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance, *Journal of Business Ethics*, vol. 83, p. 435–451.
- Capitalcom, (2008). La place des femmes dans la communication des entreprises du CAC 40, www.capitalcom.fr.
- Catalyst, (1990). *Women in corporate Management Survey*. New York: Catalyst.
- Catalyst, (1993). *Mentoring: A guide to Corporate Programs and Practices*. New York: Catalyst.
- Catalyst, (1998). *Advancing Women in Business- The Catalyst Guide*. San Francisco: Jossey-Bass Publishers.
- Catalyst, (2004). *Men and women in US corporate leadership: same workplace, difference realities ?* New York: Catalyst.
- Catalyst & The Conference Board (2002). *Women in leadership: A European Business Imperative*, CATALYST, www.catalystwomen.org
- Chaganti, R., (1986). Management in women-owned enterprises. *Journal of Small Business Management*, vol. 24, n°4, p. 19-29.
- Cornet A., Cadalen S., (2009), Leadership et genre : regard croisé de la gestion et de la psychanalyse, *XVIIème Journées Internationales IP&M et Management*, CERAM Business School, Sophia Antipolis, 28-29 mai.
- Cotta M., (2000). *Femmes dans les lieux de décision*, Les éditions des Journaux Officiels, CES.

- Duchénaeault B., Orhan M., (2000). *Les femmes entrepreneurs en France*. Paris : Seli Arslan. European Professionnel Women's Network, Board Women, Monitor 2006, www.europeanPWN.net
- Francoeur C., Labelle R., Sinclair-Desgagné B., (2008). Gender diversity in Corporate Governance and Top Management, *Journal of Business Ethics*, vol. 81, p. 83-95.
- Faccio, M., Lang, L., (2002). The Ultimate Ownership of Western European Corporations, *Journal of Financial Economics*, vol. 65, p. 365-395.
- Farrell, K. A., Hersch P. L., (2005). Additions to Corporate Boards: the Effect of Gender, *Journal of Corporate Finance*, vol.11, p. 85–206.
- Hall R. (1992). The Strategic Analysis of Intangible Resources, *Strategic Management Journal*, vol. 13, p. 135-144.
- Hansen, G. S., Wernerfelt, B. (1989). Determinants of Firm Performance: The Relative Importance of Economic and Organizational Factors, *Strategic Management Journal*, vol. 10, p. 399-411
- Heidrick & Struggles (2007). *Corporate Governance in Europe: Raising the bar*. 2007 Report. Paris. www.heidrick.com
- Helgesen, S., (1990). *The Female Advantage: Women's Way of Leadership*, New York: Doubleday.
- Hisrich, R.D., Brush, C., (1984). The Woman entrepreneur: management skills and business problems, *Journal of Small Business Management*, vol.22, n°1, p. 202-203.
- Ibeh, K., Carter S., (2008). Editorial: Perspectives on Women, Globalisation, and Global Management, *Journal of Business Ethics*, vol. 83, p.–3
- INSEE, (2004), *Femmes et Hommes : Regards sur la parité*, Edition Références.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., (1999). Corporate Ownership Around the World, *Journal of Finance*, vol. 54, n°, 2, p. 471-517.
- Landrieux-Kartochian, S. (2005), Femmes et performance des entreprises, l'émergence d'une nouvelle problématique, *Travail et Emploi*, n°102, Avril-Juin.
- Laufer J. (2003), Entre égalité et inégalités: les droits des femmes dans la sphère professionnelle, *l'Année sociologique*, 53, n°1, p. 143-174.
- Laufer., Silvera R. (2006), Les accords d'entreprise sur l'égalité professionnelle», *Regards sur l'actualité, La Documentation française*, n°317, janvier.
- Mattis, M. C. (1994). Organizational Initiatives in the USA for Advancing Managerial Women, in *Women in Management : Current Research Issues*, Burke R.J., & Davidson M., Paul Chapman Publishing 1994, Chapter 17, p. 261-276.

- Okba M., (2004). L'accès des femmes aux métiers: la longue marche de l'égalité professionnelle, *Premières Synthèses*, Juillet, n°31.2, DARES.
- Penrose, E. T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. New York: John Wiley.
- Randøy, T., Thomsen S., Oxelheim, L., (2006). A Nordic Perspective on Corporate Board Diversity, *Working Paper, Nordic Innovation Centre*, Oslo.
- Rosener J. B. (1990). Ways Women Lead, *Harvard Business Review*, november-december, p. 119-125.
- Ryan, M. K., Haslam, S. A., (2009). Glass Cliffs Are Not So Easily Scaled: On the Precariousness of Female CEO's Positions, *British Journal of Management*, vol. 20, n°, 1, p. 13.
- Schrader, C. B., Blackburn, V. B., Iles P., (1997). Women in management and firm financial performance: an exploratory study, *Journal of Managerial Issues*, vol. 9, n°, 3, p. 355-372.
- Schwartz, F. N. (1987). Don't Write Women Off as Leaders, *Fortune*; vol. 115, n°, 12, p.185-187.
- Schwartz, F.N. (1988). Corporate women: a critical business resource, *Vital Speeches*, vol. 54, p. 173-176.
- Schwartz, F.N. (1992). Women as a Business Imperative, *Harvard Business Review*, March-April, p.105-113.
- Schwartz F.N. (1988). Corporate women: a critical business resources, *Vital Speeches*, vol. 54, p. 173-176.
- Smith N., Smith V., Verner M., (2005). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2500 Danish firms, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=780910>.
- Tywoniak, S.A. (1998). Le modèle des ressources et compétences: un nouveau paradigme pour le management stratégique?, in LAROCHE, H. & NIOCHE, J-P. (eds.), *Repenser la stratégie - fondements et perspectives*, Vuibert, p. 166-204.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm, *Strategic Management Journal*, vol. 5, p. 171-180
- Zeitoun T. A., www.actiondefemme.fr, association présidée.

Annexe 1

Liste des entreprises de l'échantillon :

ACCOR	GDF	TOTAL
ADP	GECINA	UBISOFT
AIR France	GFI INFORMATIQUE	UNIBAIL
AIR LIQUIDE	GROUPE EUROTUNNEL	VALEO
ALCATEL	GROUPE PARTOUCHE	VALLOUREC
ALSTROM	GROUPE STERIA	VICAT
ALTEN	GUYENNE ET GASCOGNE	VINCI
ALTRAN	HAVAS	VIVENDI
ARECELOR	HERMES	WAVECOM
AREVA	IMERYS	WENDEL
ATOS ORIGIN	INGENICO	ZODIAC
AVENIR TELECOM	JC DECAUX	
AXA	LAFARGE	
BIC	LAGARDERE	
BNP PARIBAS	LAGARDERE ACT BRO	
BOLLORE	LDC	
BONDUELLE	LEGRAND	
BONGRAIN	LOREAL	
BOUYGUES	LVMH	
BULL	MICHELIN	
CANAL+	NEOPOST	
CAP GEMININ	NEXANS	
CARBONNE LORRAINE	NEXITY	
CARREFOUR	OBERTHUR CARD SYSTEMS	
CASINO	PERNOD RICARD	
CHARGEURS	PLASTIC OMNIUM	
CHRISTIAN DIOR	PPR	
CIC	PROVIMI	
CIMENTS Français	PSA	
CLUB MED	PUBLICIS GROUPE SA	
CNP	REMY COINTREAU	
COLAS	RENAULT	
CREDIT AGRICOL	REXEL	
DANONE	RODHIA	
DASSAULT AVIATION	SAINT GOBIN	
DASSAULT SYSTEMES	SANOFI	
DEXIA	SCHNEIDER ELECTRIC	
EADS	SCOR	
EDF	SEB	
EIFFAGE	SG	
ERAMET	SODEXO	
ESSILOR	SOPRA GROUP	
ESSO	SPIR COMMUNICATION	
EULER & HERMES	STEF TFE	
EURAZEO	STMICRO	
EURO DISNEY	SUEZ	
FAURECIA	TECHNIP	
FIMALAC	TFI	
France telecom	THALES	
FROMAGERIE BEL	THOMSON	

Annexe 2

Matrice de corrélation des variables utilisées pour la régression

	% femmes CA	% femmes direction	Q de Tobin	Endettement	taille	Taille du CA
% femmes CA	1					
% de femmes direction	0.147***	1				
Q de Tobin	0.088*	0.154***	1			
Endettement	-0.053	-0.09*	0.17***	1		
Ln (chiffre d'affaires)	0.031	-0.19***	-0.18***	0.22***	1	
Taille du CA	-0.01	-,190***	-0,126***	0,189***	0,53***	1

*** significatif au seuil de 1%

** significatif au seuil de 5%

*significatif au seuil de 10%

La matrice de corrélation fait ressortir d'une part, un lien positif et significatif entre la présence des femmes au conseil d'administration et la performance mesurée par le Q de Tobin (significativité au seuil de 10%) et d'autre part entre la présence des femmes au comité de direction et le Q de Tobin (significativité au seuil de 1%).